

EXXEL TECHNOLOGIES S.A.

PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL: G1

MONTO MÁXIMO: Gs. 100.000.000.000

PLAZO MÁXIMO: 7 AÑOS

PEG G1	MAR-2024
CATEGORÍA	pyA+
TENDENCIA	Estable

A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

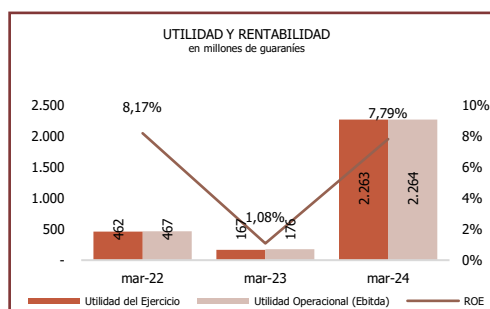
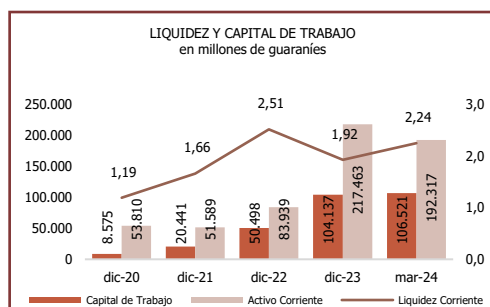
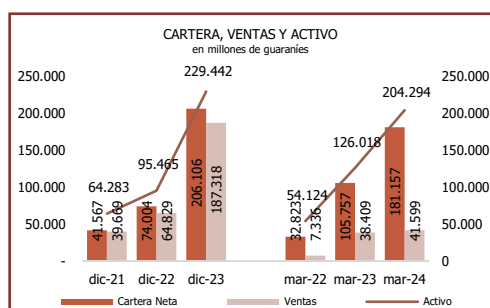
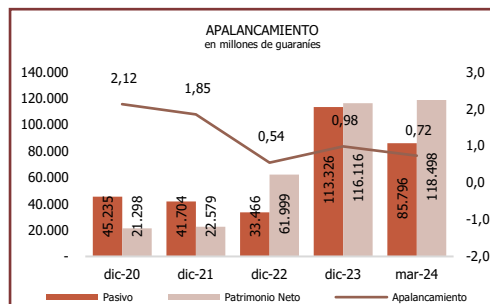
Solventa&Riskmétrica asigna la calificación **pyA+** con tendencia **Estable** al Programa de Emisión Global **G1** de **Exxel Technologies S.A.**, con fecha de corte al 31 de marzo de 2024, derivada principalmente del soporte operativo y financiero, sumado a la codeudoría solidaria, de Casa Boller S.A., su empresa controladora, para el presente programa de bonos, así como de su adecuada posición de solvencia patrimonial, luego del aumento de capital y el importante crecimiento de las ventas, y de los resultados mediante las mayores adjudicaciones en licitaciones públicas. En contrapartida, la calificación tiene en cuenta los menores niveles de liquidez y la elevada morosidad de la cartera de créditos, debido a que opera exclusivamente con entidades públicas, que han presentado problemas en el pago y han acumulado deudas con proveedores del sector farmacéutico, además de la ausencia de cobertura de provisiones ante la falta de previsibilidad en el cobro y la reducida cobertura de las obligaciones de corto plazo, sumado a la importante dependencia financiera para el desarrollo de sus actividades.

El patrimonio neto de la firma registró un importante aumento de 87,29% en 2023, pasando de Gs. 61.999 millones en Dic22 a Gs. 116.116 millones en Dic23, con la capitalización de las utilidades derivadas de la operaciones de compra-venta del pasivo de 2022 y 2023 con Casa Boller S.A., con lo cual el capital integrado llegó a Gs. 85.000 millones. En Mar24, el patrimonio neto fue de Gs. 118.498 millones, luego de las mayores reservas especiales constituidas con las utilidades del ejercicio 2023, generando un adecuado indicador de solvencia de 58%.

De la misma forma, el pasivo creció 238,63% en 2023, desde Gs. 33.466 millones en Dic22 a Gs. 113.326 millones en Dic23, siendo el principal acreedor Casa Boller, lo que responde a su modelo de negocio, consistente en la participación en licitaciones públicas estratégicas. Esto había derivado en un indicador de apalancamiento de 0,98 en Dic23, aunque este se redujo a 0,72 en Mar24, producto de la disminución del pasivo hasta Gs. 85.796 millones, debido a los pagos efectuados a su principal proveedor.

Por su parte, el activo total creció 140,34% desde Gs. 95.465 millones en Dic22 hasta Gs. 229.442 millones en Dic23, debido al aumento de la cartera neta de Gs. 74.004 millones a Gs. 206.106 millones en ese mismo periodo, conforme al incremento de las ventas. Sin embargo, con las cobranzas en el primer trimestre de 2024, la cartera se redujo 12,10% hasta Gs. 181.157 millones en Mar24, con lo que el activo también se contrajo 10,96% a Gs. 204.294 millones.

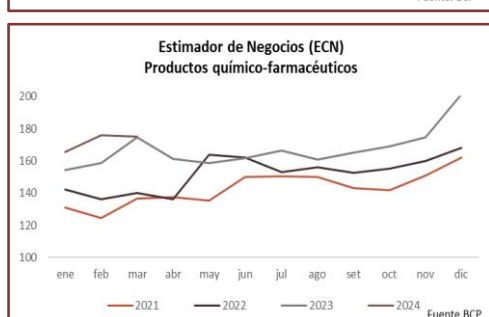
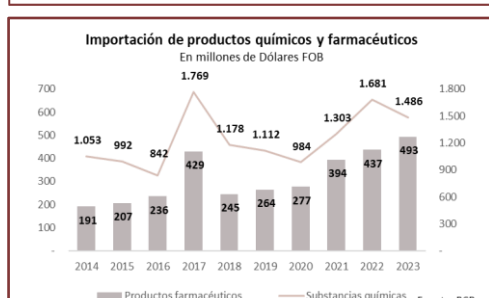
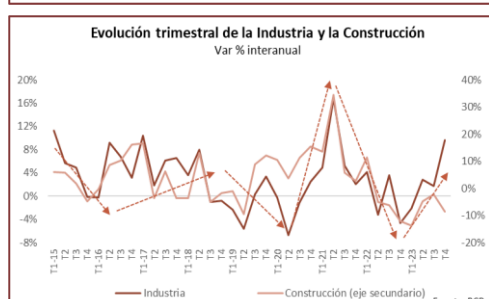
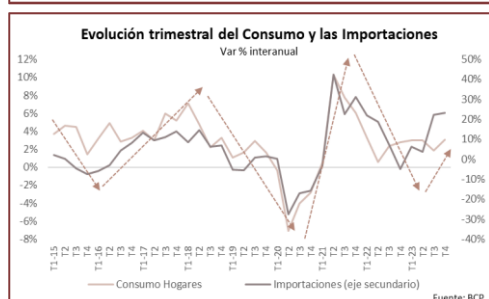
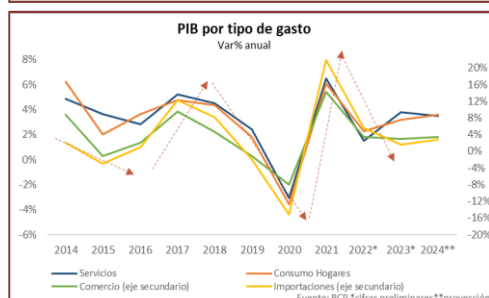
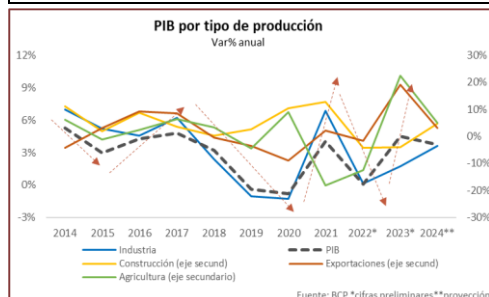
En cuanto a la calidad de la cartera, la morosidad se ubicó en un alto nivel de 79,97% en Dic23 y 74,39% en Mar24, con un relevante atraso en las cuentas a cobrar al Ministerio de Salud Pública y al IPS, aunque las referidas entidades están evaluando acciones para la regularización de las deudas, donde la empresa concentra gran parte de su cartera de créditos. En este contexto, la liquidez corriente pasó de 1,92 a 2,24, con la disminución de la deuda de corto plazo, aunque con un bajo ratio de efectividad de 0,59% en Mar24.



Con respecto a su desempeño financiero y operativo, las mayores adjudicaciones en los últimos años derivaron el crecimiento de las ventas desde Gs. 64.829 millones en Dic22 a Gs. 187.318 millones, con una utilidad neta que pasó de Gs. 6.992 millones a Gs. 15.785 millones en ese periodo. En el comparativo interanual, las facturaciones aumentaron 8,31% de Gs. 38.409 millones en Mar23 hasta Gs. 41.599 millones en Mar24, con una rentabilidad del patrimonio ROE de 7,79%, superior al 1,08% correspondiente al mismo periodo del año anterior.

TENDENCIA	FORTALEZAS	RIESGOS
La tendencia Estable refleja las razonables expectativas sobre la situación general de Exxel Technologies S.A., teniendo en cuenta su adecuado desempeño operativo y financiero, así como su posición de solvencia patrimonial y el respaldo de su controladora.	- Adecuados niveles de solvencia, con un importante respaldo de su controladora. - Codeudoría solidaria de Casa Boller para la presente emisión. - Aumentos de las utilidades y los indicadores de rentabilidad.	- Elevada morosidad respecto a la cartera y el patrimonio neto. - Alta concentración de negocio en dos entidades públicas. - Alta dependencia financiera y operativa de su controladora.

ECONOMÍA E INDUSTRIA



La economía del país se ha comportado de manera muy variable durante los últimos 10 años. El periodo 2013-2015 fue de un ciclo económico descendente, seguido por otro con una tendencia positiva en el periodo 2016-2017. Sin embargo, en el periodo 2018-2020, la economía ha experimentado una marcada desaceleración, reflejada en una tendencia negativa que se agudizó en el año 2020 por la pandemia del COVID-19, con registro de bajas tasas históricas de crecimiento en todos los sectores de la economía.

En el 2020, los sectores de las exportaciones y de la industria han registrado mínimos de -9,0% y -1,3%, respectivamente, lo que ha influido en la disminución del PIB a un mínimo histórico de -0,8%. Como excepción, la agricultura y el sector de la construcción tuvieron comportamientos positivos, alcanzando altas tasas de crecimiento de 9,0% y 10,5%, respectivamente. La contracción del periodo 2018-2020, ha generado también una reducción de los sectores que gastan en la economía. Los sectores del PIB por tipo de gasto han registrado tasas negativas mínimas en el 2020 de -3,6% en Consumo, 4,7% en la Formación Bruta de Capital y -15,2% en Importaciones.

Sin embargo, en el 2021 la economía ha registrado una importante recuperación, luego de la recesión económica del año 2019 y la pandemia del COVID-19 del año 2020. Los sectores del comercio, servicio, importaciones y construcción alcanzaron tasas históricas de crecimiento altas en el 2021 de 14,3%, 6,5%, 21,8% y 12,8% respectivamente, lo que ha generado un crecimiento del PIB de 4,0%. El sector agroexportador registró una contracción en el 2021, con una tasa negativa del sector agrícola de -18,2% y una baja tasa del sector exportador de solamente 2,1%. La agricultura registró disminuciones en todos los trimestres del año 2021, como resultado de la fuerte sequía que impactó severamente a la producción de soja y sus derivados, con pérdidas del 50%.

Las cifras preliminares del año 2022 reflejan un bajo crecimiento del PIB de solamente 0,2%, condicionado por la situación económica del sector agroexportador, con tasas negativas de -12,7% y -1,6% para la agricultura y las exportaciones, respectivamente. Este menor desempeño de la economía en el 2022 ha repercutido sobre la industria, las importaciones y el consumo, registrando tasas bajas de 0,1%, 5,6% y 2,2% respectivamente.

Esta situación se ha visto agravada por la inflación acumulada de 6,8% al cierre del 2021 y de 8,1% al cierre del 2022, explicada por el aumento de los precios de los alimentos y de la energía, a causa, entre otros, de los efectos del prolongado conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, así como por las disrupciones en las cadenas globales de suministros de productos manufactureros, a causa de la falta de microchips y semiconductores por el efecto del confinamiento obligatorio en China, para detener la expansión de contagios de COVID-19.

Al cuarto trimestre del 2023, el consumo privado creció 3,1% interanual debido al desempeño de los servicios, los bienes durables y no durables. A su vez, las importaciones crecieron 23,2% interanual, explicado por aumentos en maquinarias y equipos, productos químicos, y farmacéuticos. Además, la manufactura creció 9,6% interanual, generado por la producción de aceites y carnes. No obstante, se registraron descensos en la producción de azúcar, y papel y sus derivados. En contraste, la construcción descendió 8,5% interanual, producto de la menor ejecución de obras privadas y públicas, lo cual generó la menor demanda de insumos (cemento y asfalto). De esta manera, el PIB trimestral aumentó 4,9%, y el PIB acumulado creció 4,7% en el 2023.

En este contexto económico, las importaciones de productos farmacéuticos han presentado una tendencia creciente durante los últimos cinco años, pasando de US\$ 245 millones en 2018 a US\$ 394 millones en el 2021 y finalmente a US\$ 493 millones al cierre del 2023. Por su parte, las importaciones de sustancias químicas siguieron un comportamiento similar, creciendo desde US\$ 984 millones en 2020 a US\$ 1.681 millones en 2022, aunque al cierre del último año, exhibió un descenso hasta US\$ 1.486 millones.

El Proyecto del Presupuesto General de la Nación 2025 asigna un total de Gs. 9.582 miles de millones al sector salud, de los cuales Gs. 3 mil millones será destinado para la adquisición de medicamentos, incluyendo aquellos para el tratamiento del cáncer, lo que es relevante considerando que Exxel opera de forma exclusiva en la provisión de soluciones médicas al sector público.

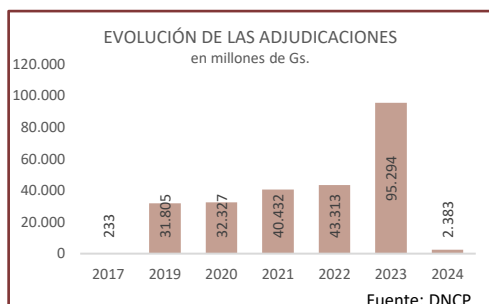
PERFIL DE NEGOCIOS

ACTIVIDAD COMERCIAL Y POSICIONAMIENTO

Empresa intermediaria de su controlador en licitaciones públicas estratégicas en la provisión de productos farmacéuticos de destacadas marcas internacionales importadas y de exclusiva representación

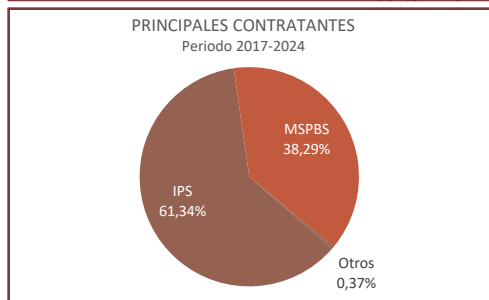
Exxel Technologies S.A. es una empresa fundada en el año 2002 como una subsidiaria de Casa Boller S.A. Surge como un pilar estratégico dentro del Grupo Boller para enfrentar los desafíos financieros del sector salud en Paraguay, y esta relación le otorga solidez y solvencia respaldada por la extensa trayectoria de su controladora en el rubro farmacéutico. Desde sus inicios, Exxel ha participado como canal público de su controlador en licitaciones públicas para la provisión de productos para hospitales e instituciones de la salud, y tiene como principales clientes al Instituto de Previsión Social (IPS) y el Ministerio de Salud Pública y Bienestar Social (MSPBS).

En el marco de su estrategia de diversificación y fortalecimiento financiero, Exxel se enfoca en crear herramientas innovadoras de inteligencia financiera con el objetivo de optimizar el acceso a la salud. A pesar de operar todavía bajo la estructura de Casa Boller, se encuentra en un proceso de transición estratégica hacia su independencia operativa, lo que implica la formación de un equipo especializado propio.



De acuerdo con los datos obtenidos desde el portal de la Dirección Nacional de Contrataciones Públicas (DNCP), el monto total de los contratos adjudicados a Exxel desde el 2017 hasta los primeros meses del 2024 ascendió a Gs. 245.787 millones, con un importante crecimiento en el 2023 respecto al promedio de los años anteriores-

La principal entidad contratante, teniendo en cuenta los montos de los contratos, es el IPS con el 61,34% de las adjudicaciones y un monto global de Gs. 150.771 millones, siendo así mismo el principal cliente de su controladora. Seguidamente, se encuentra el Ministerio de Salud Pública con el 38,29% del total y una suma de Gs. 94.101 millones.



Si bien las facturaciones de la compañía se incrementaron de forma importante al cierre del 2023, en un contexto de mayores adjudicaciones con el IPS y de la ejecución de su planificación estratégica que incluyó productos innovadores, la planificación y ejecución de lanzamientos recurrentes alineados a sus socios comerciales. Esto ha sido acompañadas por un mayor atraso en el cobro de su cartera de créditos debido a los problemas experimentados por las instituciones de la salud pública en el pago de la deuda con sus proveedores, aunque durante los primeros meses del 2024, se ha logrado cobrar una suma equivalente al 43% de todo lo percibido durante el 2023, lo que genera mejores expectativas en cuanto a la generación del flujo de caja operativo.

La principal fortaleza de Exxel se basa en la extensa trayectoria de su controladora y su posicionamiento en el mercado nacional, así como las renombradas marcas internacionales representadas. Entre estas se destaca la representación exclusiva de la marca suiza Roche desde 1937, considerada como una de las compañías más importantes en biotecnología del mundo, líder en investigación y desarrollo en este rubro. Además, se encuentra la marca danesa Novo Nordisk, con más de 90 años de innovación y liderazgo en el cuidado de la diabetes.

Por otra parte, cuenta con la representación exclusiva desde hace más de 80 años de la marca suiza Novartis, cuyos productos de alta complejidad cubren distintas especialidades como endocrinología, oncología y reumatología. Asimismo, se destaca la representación de la marca Merck, con presencia en más de 66 países, especializada en brindar tratamientos a enfermedades complejas como cáncer, esclerosis múltiple, infertilidad y trastornos del crecimiento. Cabe destacar que durante el 2024 se han formalizado nuevos acuerdos de representación exclusiva de otras importantes marcas como Pharmalys Laboratories, PTC Therapeutics International Limited, Prodiel Medical Nutrition y Minday Medical International Limited.

ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

Empresa subsidiaria de Casa Boller S.A., de propiedad de la familia Campos Cervera, con extensa trayectoria en el sector farmacéutico

La dirección de la firma está a cargo de un Directorio cuyos miembros además desempeñan funciones ejecutivas en la empresa controladora y han sido electos en la Asamblea General Ordinaria de abril de 2024. Cada uno de los directores cuenta con adecuada trayectoria laboral en el sector farmacéutico.

Exxel tiene como accionista mayoritario a Casa Boller S.A., perteneciente a la familia Campos Cervera, con una participación del 99,99% sobre el capital, mientras que el restante pertenece a la firma Don Cristóbal S.A.

Directorio y Síndico 2024	
Cargo	Nombre y Apellido
Presidente	Francisco Solano Riveros
Vicepresidente	Vanessa Deligdisch
Director Suplente	Maurizio Dioverti
Síndico Titular	Adelaida Agüero
Síndico Suplente	Gladys Sanabria

La compañía inició sus operaciones con un capital de Gs. 100 millones, el cual había sido ampliado hasta Gs. 20.000 millones en el 2013 mediante la modificación de sus estatutos sociales. Este nivel permaneció invariable hasta el año 2022 en el que finalizó con aportes para futuras capitalizaciones por Gs. 32.000 millones, los cuales fueron integrados al año siguiente, con el incremento del capital social según consta en el Acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas del 9 de octubre de 2023, en función a las expectativas de crecimiento y las proyecciones de desarrollo de negocios.

Además de la integración de dichos aportes, Casa Boller aumentó sus inversiones en la empresa en Gs. 37.500 millones en el 2023, con lo que el capital integrado de Exxel escaló hasta Gs. 85.000 millones, quedando como aportes para futuras integraciones la suma de Gs. 4.500 millones, lo que ha permitido consolidar su elevada posición de solvencia patrimonial frente al incremento de sus operaciones, en línea con la política de distribución de dividendos conservadora de su controladora.

Por otra parte, cabe mencionar que tanto Casa Boller como Exxel Technologies comparten una misma estructura organizacional, con algunas gerencias cuyos roles no se limitan a estas dos empresas, sino que se extienden a otras compañías del grupo.

En cuanto a su vinculación con otras compañías, cuenta con inversiones en tres empresas. En primer lugar, posee una participación accionaria del 50% sobre el capital de la Bioinnova S.A., dedicada a la representación y comercialización de insumo para agronegocios, con un aporte de capital de Gs. 2.000 millones. Además, posee participaciones del 1% en las acciones de las empresas Megalog S.A., orientada a la prestación de servicios en el área de logística, y también en Farmacia Ideal, dedicada a la comercialización de productos farmacéuticos y afines al rubro de salud en el segmento minorista.

GESTIÓN OPERATIVA DEL NEGOCIO

Estructura organizacional, operativa y tecnológica compartida con Casa Boller, con un adecuado entorno de control interno

Considerando la estructura organizacional del grupo empresarial, Casa Boller nuclea a la mayor parte de colaboradores que prestan servicio a Exxel Technologies. En ese sentido, existe un organigrama compartido para ambas compañías. Debido al crecimiento experimentado por la controladora en los últimos años, la nómina de trabajadores ha crecido desde 81 colaboradores en el 2021 hasta 123 colaboradores al cierre del primer trimestre de 2024.

De esta forma, existe una dependencia operativa de Exxel respecto a su controladora, con la representación de la mayoría de las marcas, la importación y el almacenamiento de los productos a cargo de Casa Boller. Asimismo, diariamente se definen las operaciones canalizadas a través de Exxel, aunque en ningún caso ambas empresas compiten entre sí.

No obstante, en su intento de posicionamiento e independencia operativa, Exxel se encuentra trabajando en el diseño de una operativa diferente que permita asegurar el cumplimiento de los objetivos, y en el 2024 ha consolidado su estrategia comercial mediante una nueva alianza que le permitirá acercar mayores soluciones médicas al sistema de salud. Cabe mencionar que el 100% de sus operaciones son para atender las demandas generadas por el canal público.

La gestión financiera es realizada a través del monitoreo constante y riguroso de indicadores claves, los cuales son analizados mensualmente. Además, cuenta con un plan anual de gastos y un plan de ventas a 5 años para ingresos monitoreado por el área de inteligencia de negocios.

Con relación a la situación de la cobranza, Exxel había registrado un importante aumento de la cartera vencida durante el periodo 2023, pasando de un saldo de Gs. 64.764 millones en Mar23 a Gs. 164.825 millones en Dic23, explicado por el incremento de los créditos vencidos del MSP y el IPS. No obstante, con la decisión del gobierno de emitir bonos para el pago de la deuda con el sector farmacéutico, durante los primeros meses se ha logrado cobrar el equivalente al 43% de todo lo cobrado durante el 2023, con lo que la cartera vencida del MSP disminuyó. Además, existen mejores expectativas respecto a la cobranza de la cartera del IPS, luego de la reciente aprobación de la cesión de cartera por un monto de USD 200 millones.

Con relación al ambiente de control interno, tanto Casa Boller como Exxel Technologies se rigen por las normas ISO 9001. Adicionalmente, posee varias certificaciones y una cultura de auditoría recurrente en temas de calidad, fármaco vigilancia, anticorrupción, salud y seguridad ocupacional, llevadas a cabo por sus socios comerciales y las áreas internas responsables. Cabe destacar que en el 2023, la controladora constituyó su departamento de auditoría interna, el cual se encarga de la ejecución del plan de auditoría basado en procesos críticos.

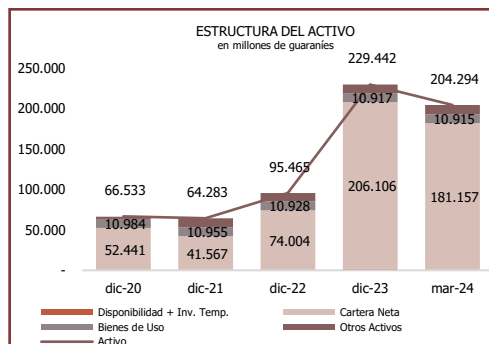
Casa Boller ha diseñado un programa de cumplimiento corporativo orientado al sector farmacéutico nacional, a través del cual se busca asegurar el cumplimiento de las leyes aplicables al negocio, promover la buena ciudadanía corporativa y apoyar la gestión comercial y administrativa en todas sus interacciones. Este programa ha recibido una distinción en la edición 2022-2024 del Sello Integridad, convirtiéndola en una de las primeras empresas del país en recibir este galardón, lo que reconoce su compromiso con la prevención de la corrupción, promoviendo buenas prácticas de integridad en la gestión empresarial.

Exxel utiliza la misma infraestructura tecnológica de Casa Boller (ERP SAP), implementada desde el 2019. Adicionalmente, posee otros softwares para la gestión de la estrategia, gestión del sistema de calidad y reservorio de documentos. La gestión es realizada por el área de Tecnología de la información dividida en dos jefaturas, una de infraestructura y otra de desarrollo.

SITUACIÓN FINANCIERA

ESTRUCTURA Y CALIDAD DE ACTIVOS

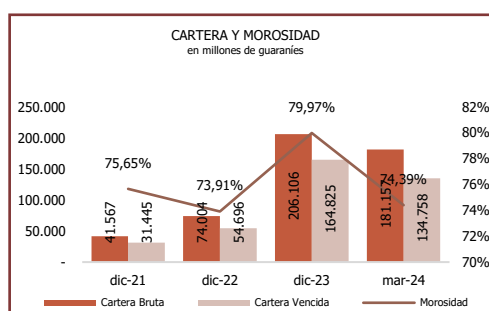
Crecimiento pronunciado del activo respecto a su nivel histórico, asociado a las mayores adjudicaciones en licitaciones públicas, con una elevada morosidad de cartera



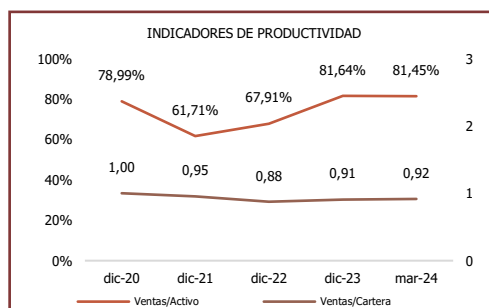
Al cierre del ejercicio 2023, el activo total de la empresa registró un crecimiento importante de 140,34%, pasando de Gs. 95.465 millones en Dic22 a Gs. 229.442 millones en Dic23, explicado por el incremento de la cartera de créditos en 178,51% desde Gs. 74.004 millones hasta Gs. 206.106 millones en ese mismo periodo.

La variación de la cartera se debió tanto al significativo crecimiento de los contratos adjudicados en las licitaciones públicas durante el 2023, como también por los atrasos de las cobranzas de sus principales clientes que han dificultado la realización de la cartera.

De acuerdo con los datos de la Dirección Nacional de Contrataciones Públicas, el monto de las adjudicaciones de la firma pasó de un promedio de Gs. 36.969 millones en el periodo 2019-2022 a Gs. 95.294 millones en el 2023, siendo el IPS y el MSPBS los principales contratantes.



No obstante, al cierre del primer trimestre de 2024, la cartera de créditos disminuyó 12,10% con relación a Dic23, llegando a Gs. 181.157 millones, explicado por la dinámica favorable de las cuentas a cobrar al MSPBS, cuyo saldo pasó de Gs. 132.325 millones a Gs. 103.691 millones en ese mismo lapso, representando el 57,24% de la cartera total, luego de la decisión del Gobierno Nacional de emitir de bonos para el pago de su deuda con el sector farmacéutico.



Con esta situación, el activo total presentó una reducción de 10,96% respecto al cierre del ejercicio anterior, hasta Gs. 204.294 millones en Mar24, debido a las cobranzas efectuadas a su principal cliente que han derivado en la disminución de la cartera vencida superior a 60 días en 18,24%, desde Gs. 164.825 millones en Dic23 hasta Gs. 134.758 millones en Mar24. De esta forma, la morosidad disminuyó desde 79,97% a 74,39%, mientras que la morosidad respecto al patrimonio se ubicó en 113,72%, permaneciendo en niveles elevados.

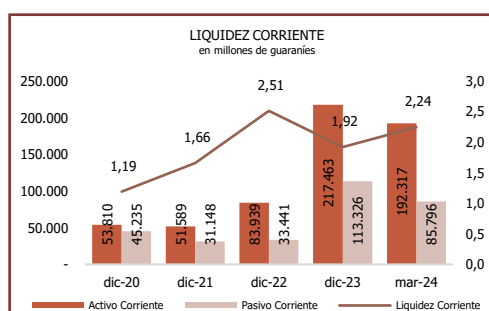
En contraste, los créditos vencidos del IPS crecieron 9,39% hasta Gs. 68.222 millones (38% de la cartera total). Pese a eso, se mantienen mejores expectativas en torno a las cobranzas, considerando la reciente aprobación de cesión de créditos por parte del Consejo Administrativo del IPS, a través del cual se espera

cobrar el 42% de la deuda al cierre del primer semestre del corriente.

La compañía no mantiene stock de mercaderías debido a la naturaleza de su operatividad, en tanto que posee bienes de uso por valor de Gs. 10.915 millones en Mar24, correspondientes prácticamente en su totalidad a inmuebles. En cuanto a sus indicadores de productividad, la relación entre las ventas y el activo se ubicó en un alto nivel de 81,45%, en tanto que la relación entre las ventas y la cartera fue de 0,92.

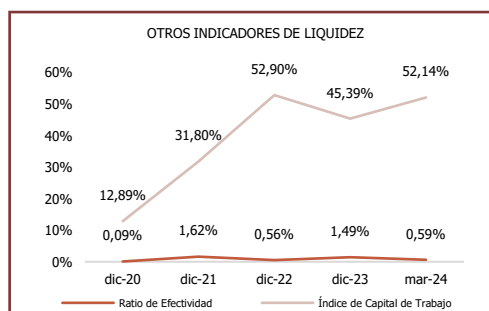
LIQUIDEZ Y FINANCIAMIENTO

Aumento de los indicadores de liquidez debido a la disminución de la deuda comercial respecto al cierre del ejercicio 2023, con un financiamiento operativo centrado en recursos propios



Teniendo en cuenta la naturaleza comercial del negocio, cerca del 94% de sus activos se concentran en el corto plazo. Estos experimentaron un incremento de 159,07% anual hasta Gs. 217.463 millones en Dic23, mientras que al cierre del primer trimestre de 2024, disminuyeron 11,56% hasta Gs. 192.317 millones, asociada a la variación de la cartera neta en esos periodos.

Por su parte, la totalidad de sus obligaciones se encuentra en el corto plazo. Estas aumentaron de Gs. 33.441 millones en Dic22 a Gs. 113.326 millones en Dic23, explicado por el crecimiento de su participación en licitaciones públicas que derivó en un mayor endeudamiento comercial. No obstante, en Mar23, el pasivo corriente se contrajo 24,29% hasta Gs. 85.796 millones, debido a la disminución de esta misma deuda.

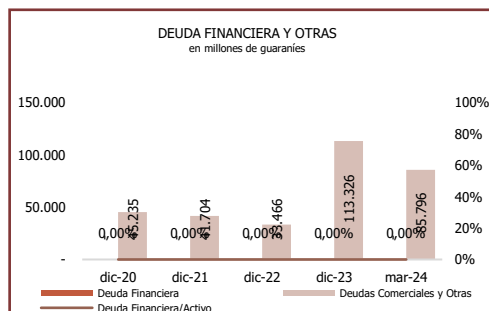


De esta forma, en indicador de liquidez corriente, el cual se había reducido desde 2,51 en Dic22 hasta 1,92 en Dic23, ha vuelto a crecer a 2,24 en Mar24, reflejando una adecuada cobertura de sus obligaciones. Además, el índice de capital de trabajo ha crecido igualmente desde 45,39% hasta 52,14% en el mismo lapso.

Puesto que la empresa mantiene bajas disponibilidades en caja y bancos, por Gs. 510 millones en Mar24, ha registrado un bajo ratio de efectividad de 0,59%, lo que indica que menos del 1% de su deuda se encuentra cubierto con sus recursos más líquidos.

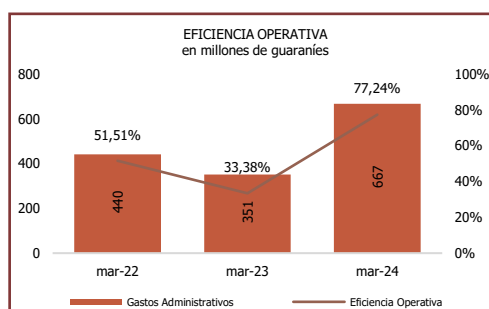
Sin embargo, se debe tener en cuenta que prácticamente la totalidad de su deuda corresponde a obligaciones comerciales con Casa Boller, en función a su modelo de negocio y operatividad, por lo que, a pesar de la baja liquidez inmediata, existe flexibilidad en el pago de sus compromisos con su controladora.

Por otra parte, la compañía no registra obligaciones bancarias, debido a que financia sus operaciones mayormente con sus propios recursos, con una participación de los aportes de capital y las reservas del 56,90% en el activo. En lo que respecta al endeudamiento, el 99% de la deuda total corresponde a sus obligaciones con Casa Boller, la cual provee los productos para las licitaciones estratégicas en las que participa.



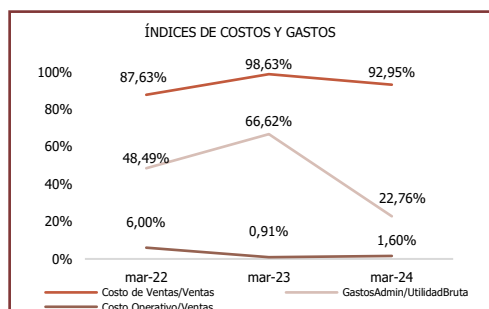
GESTIÓN Y ESTRUCTURA OPERATIVA

Adecuada estructura de gastos, acompañada de la disminución de la rotación de la cartera explicada por los retrasos de las cuentas a cobrar del IPS y el MSPBS



Exxel Technologies mantuvo un indicador de eficiencia operativa promedio de 76,11% durante el periodo 2021-2023, lo que indica que menos del 30% de las ganancias brutas fueron absorbidas por su estructura de gastos operacionales, siendo este un nivel de eficiencia elevado.

En el comparativo interanual, este indicador se había reducido desde 51,51% en Mar22 hasta 33,38% en Mar23, explicado por el descenso de las ganancias brutas en ese periodo. No obstante, con el incremento de los ingresos operativos, creció asimismo el nivel de eficiencia hasta 77,24% al cierre del primer trimestre de 2024, en línea con sus valores históricos.

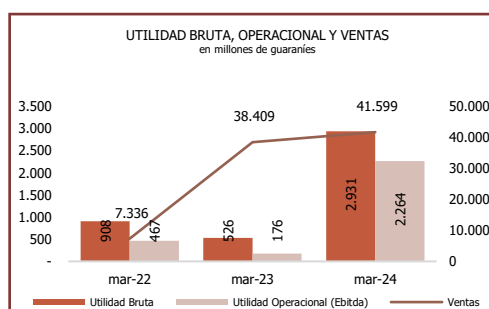


El nivel promedio de los gastos operacionales (administrativos y comerciales) fue de Gs. 1.846 millones durante el periodo 2020-2023, con una presión de 2,40% sobre los ingresos operativos, mientras que a Mar24, este indicador fue de 1,60%. Por su parte, el elevado nivel de los costos de mercaderías respecto a las ventas (93,07% en promedio) responde al modelo del negocio, puesto que la empresa realiza las facturaciones de sus productos a precios de adquisición de su controladora.

En lo que respecta a la gestión de las cuentas a cobrar, el indicador anualizado de rotación de la cartera disminuyó de 2,22 en Mar23 hasta 1,16 en Mar24, reflejando el efecto del incremento de la cartera derivado del retraso de los cobros de las cuentas del IPS y el MSPBS.

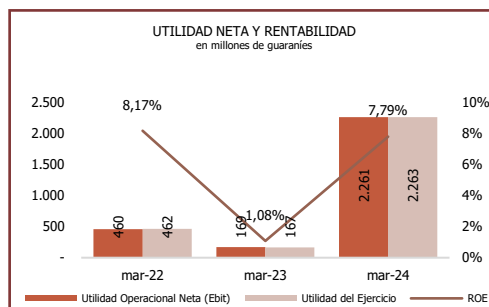
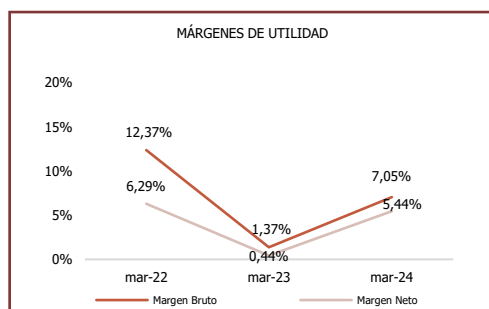
UTILIDAD Y RENTABILIDAD

Crecimiento de las ventas y utilidades respecto a su histórico dada las mayores adjudicaciones a partir del 2023



La empresa realiza la facturación de sus productos al mismo precio de compra de su proveedor, Casa Boller, quien se encarga de la importación de los mismos. Por lo tanto, las ganancias de Exxel Technologies provienen de los descuentos obtenidos a partir de las negociaciones de su controladora con los proveedores del exterior, y de los ingresos por el arrendamiento de inmuebles de su propiedad a terceros.

Con el incremento de las adjudicaciones durante el 2023, las facturaciones de la compañía pasaron de un promedio de Gs. 52.351 millones en el periodo 2020-2022, hasta Gs. 187.318 millones en Dic23. Con esto, la utilidad operacional aumentó 86,77% desde Gs. 9.170 millones en Dic22 a Gs. 17.127 millones, dando



lugar a un margen de 9,14%. Además, la utilidad neta ha registrado un crecimiento de 125,76% anual de Gs. 6.992 millones hasta Gs. 15.785 millones en ese mismo periodo, con lo que la rentabilidad del patrimonio neto (ROE) pasó de 12,71% a 15,73%.

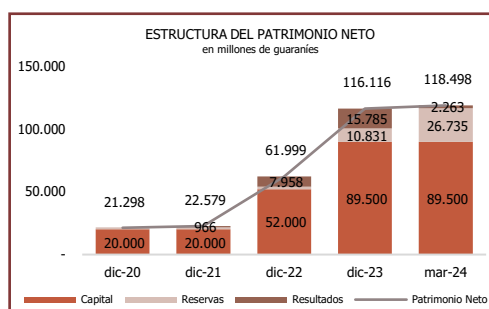
En el comparativo interanual, las ventas habían aumentado significativamente desde Gs. 7.336 millones en Mar22 hasta Gs. 38.409 millones en Mar23, por el efecto de las adjudicaciones, aunque con el aumento de los costos de las mercaderías, los resultados de todas las líneas disminuyeron, al igual que los márgenes de utilidad y de rentabilidad.

Sin embargo, con los mayores descuentos obtenidos al cierre del primer trimestre de 2024, las facturaciones crecieron 8,31% hasta Gs. 41.599 millones, generando una utilidad bruta de Gs. 2.931 millones, 4,57 veces superior a su valor en el mismo trimestre del año anterior (Gs. 526 millones). Por lo tanto, el margen bruto pasó de 1,37% hasta 7,05% en ese lapso.

De esta forma, la utilidad neta presentó un importante crecimiento, pasando de Gs. 167 millones en Mar23 a Gs. 2.263 millones en Mar24, con lo que el margen neto creció desde 0,44% hasta 5,44%. Así mismo, la rentabilidad sobre el patrimonio aumentó desde 1,08% hasta 7,79%, mientras que la rentabilidad del activo pasó de 0,53% a 4,43%.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO

Adecuada posición de solvencia patrimonial fundamentada en una prudente política de fortalecimiento mediante retención de utilidades para la constitución de reservas, además de la reciente modificación de sus Estatutos Sociales para la capitalización de los aportes de su controladora



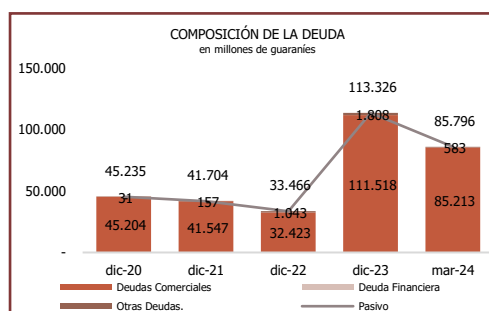
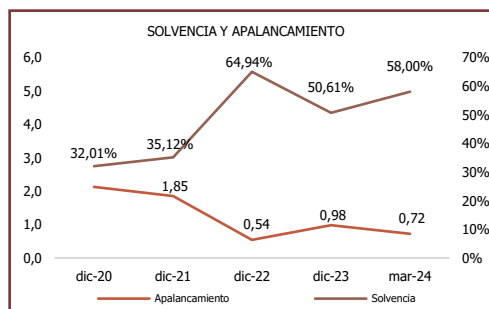
El capital integrado de la compañía se mantuvo en un nivel de Gs. 20.000 millones durante el periodo 2020-2022, aunque para el ejercicio finalizado en Dic22, contaba con cuentas para futuras capitalizaciones por valor de Gs. 32.000 millones, derivadas de una operación de compra-venta del pasivo de la sociedad por Casa Boller por un monto nominal de Gs. 40.000 millones, con la aplicación de un descuento del 20%, equivalente a 8.000 millones. En 2023, ha contemplado otra operación de compra-venta de su pasivo con Casa Boller S.A., por un monto nominal de Gs. 50.000 millones con un descuento del 25% aplicado, con lo cual ha registrado Gs. 37.5000 millones.

De estos importes, fueron capitalizados Gs. 65.000 millones en los últimos meses del año 2023 para el fortalecimiento del patrimonio de la sociedad, y en línea con la modificación de los Estatutos Sociales y el aumento del capital social, además de su adecuación a lo establecido por la Ley del Mercado de Valores, con el fin de buscar alternativas de financiamiento a través de la emisión de bonos en la Bolsa de Valores.

Esto fue acompañado por la emisión e integración de acciones por Gs. 65.000 millones, quedando un remanente de Gs. 4.500 millones como anticipo a cuenta de futuras integraciones de capital hasta que se formalice el aspecto societario, lo que derivó a su vez en un aumento de las acciones y del capital de Casa Boller S.A. en Exxel Technologies S.A.

Con esto, se ha generado una disminución relativa de los compromisos de Exxel Technologies S.A. con su controlador Casa Boller S.A., que ha aumentado sus inversiones en su subsidiaria, con lo que el capital integrado creció hasta Gs. 85.000 millones en Dic23, y que se ha mantenido en Mar23.

Adicionalmente, las reservas se incrementaron desde Gs. 2.041 millones en Dic22 hasta Gs. 10.831 millones en Dic23, con lo que el patrimonio neto pasó de Gs. 61.999 millones a Gs. 116.116 millones en ese mismo lapso, acompañado de un adecuado indicador de solvencia de 50,61%. Posteriormente, las reservas volvieron a incrementarse 146,84% hasta Gs. 26.735 millones en Mar24, luego de la retención de las utilidades del ejercicio 2023, con lo que el patrimonio neto ascendió hasta Gs. 118.498 millones, propiciando un mayor fortalecimiento patrimonial reflejado en el indicador de solvencia de 58%.



El crecimiento del negocio ha estado acompañado de un mayor apalancamiento, con un indicador que ha crecido desde 0,54 en Dic22 hasta 0,98 en Dic23, explicado por la variación del pasivo desde Gs. 33.466 millones a Gs. 113.326 millones,

ocasionado a su vez por la mayor deuda comercial por Gs. 111.518 millones. No obstante, el pago de una proporción de su deuda comercial luego de las cobranzas de su cartera durante los primeros meses del 2024 generó el descenso del pasivo hasta Gs. 85.796 millones, como también del apalancamiento hasta 0,72.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO

FLUJO DE CAJA PROYECTADO								
En millones de Guaraníes								
Ingresos y Egresos	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ventas contado y cobranzas	201.393	231.602	266.342	306.294	352.238	405.073	465.834	535.709
Otros Ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos	201.393	231.602	266.342	306.294	352.238	405.073	465.834	535.709
Pago a proveedores	-221.323	-243.074	-265.035	-301.790	-324.059	-372.667	-428.568	-492.853
Gastos Operativos	-777	-894	-1.028	-1.182	-1.360	-1.564	-1.798	-2.068
Egresos operativos	-222.101	-243.968	-266.063	-302.972	-325.418	-374.231	-430.366	-494.920
FLUJO OPERATIVO	-20.708	-12.366	279	3.321	26.819	30.842	35.469	40.789
Préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión de bonos	30.000	30.000	20.000	20.000	-	-	-	-
Descuento de cartera	-	-	-	-	-	-	-	-
Aporte de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	30.000	30.000	20.000	20.000	-	-	-	-
Amortización de préstamos	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización de bonos	-259	-2.632	-4.747	-35.682	-34.650	-2.967	-22.917	-21.421
Pago de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Financieros	-2	-2	-2	-3	-3	-4	-4	-5
Egresos financieros	-261	-2.634	-4.749	-35.684	-34.653	-2.970	-22.921	-21.426
FLUJO FINANCIERO	29.739	27.366	15.251	-15.684	-34.653	-2.970	-22.921	-21.426
FLUJO DE CAJA	9.032	15.000	15.530	-12.363	-7.833	27.872	12.548	19.363
Saldo Inicial	1.800	10.832	25.832	41.362	28.999	21.165	49.037	61.585
FLUJO FINAL ACUMULADO	10.832	25.832	41.362	28.999	21.165	49.037	61.585	80.948

Exxel Technologies ha presentado su flujo de caja proyectado para el periodo 2024-2031, coincidente con la completa amortización tanto del capital como de los intereses de los bonos a ser emitidos dentro del Programa de Emisión Global G1. El flujo contempla un comportamiento creciente de los ingresos operativos, a una tasa constante de 15% para todos los años, comenzando y llegando a cifras muy superiores a los registrados históricamente, en función a las mayores expectativas de crecimiento a través de más adjudicaciones en licitaciones públicas y los acuerdos comerciales para la representación de importantes marcas de dispositivos y soluciones médicas. Cabe destacar que este escenario se encuentra supeditado además a las cobranzas de la cartera del sector público, el cual ha presentado continuos problemas en el pago a sus proveedores, y manteniendo una importante deuda.

El flujo operativo contempla cifras negativas para los años 2024 y 2025, debido a que los pagos proyectados a su principal proveedor serían superiores a los ingresos generados, dado el importante crecimiento de la deuda comercial al cierre del 2023 y que deben ser amortizados. Este déficit será cubierto mediante la emisión de bonos por Gs. 30.000 millones cada año, correspondientes a las series dentro del PEG G1.

En ese sentido, el flujo financiero refleja una distribución en la obtención de ingresos mediante la emisión de bonos durante los primeros cuatro años de la serie, hasta completar el monto máximo de Gs. 100.000 millones. Adicionalmente, no prevé recurrir al endeudamiento bancario ni la realización de nuevos aportes de capital, aunque tampoco planifica realizar pagos de dividendos, siguiendo de esa forma con la retención de las utilidades generadas. Sin embargo, si bien no se contempla en el presente flujo de caja, las deudas bursátiles asumidas por la empresa cuentan con la codeudoria solidaria de Casa Boller S.A. En lo que respecta a los egresos financieros, se planifica amortizar el monto del capital de cada una de las series emitidas al vencimiento, generando importantes presiones sobre el flujo de caja en determinados periodos, lo que refleja la dependencia del desempeño operativo.

En cuanto a la evolución del flujo final acumulado, se proyecta un escenario optimista, con saldos crecientes que permitirán cubrir los déficits en los flujos anuales en determinados periodos, llegando incluso al final de la serie a una cifra muy superior a los que la empresa ha mantenido en caja en los últimos años.

CARACTERÍSTICAS DEL INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS DE LOS PROGRAMAS DE EMISIÓN GLOBAL	
Características	Detalle
Emisor	EXXEL TECHNOLOGIES S.A.
Aprobación	Acta de Directorio N° 90 del 10 de julio de 2024
Tipo	Bonos
Denominación del Programa	G1
Moneda y monto	Gs. 100.000.000.000 (Guaraníes cien mil millones)
Corte Mínimo	Gs. 1.000.000 (Guaraníes un millón)
Plazo de Vencimiento	Entre 3 a 7 años
Tasa de interés	A ser definida en cada serie a ser emitida
Pago de Intereses y Capital	A ser definido en cada serie a ser emitida
Destino de Fondos	Los fondos serán utilizados 100% para capital operativo
Rescate Anticipado	Conforme a lo establecido en el Art. 58 de la Ley N° 5810/17 y en la Resolución BVPASA N° 1013/11
Garantía	Común
Codeudoría Solidaria	Casa Boller S.A.
Agente Organizador y Colocador	Investor Casa de Bolsa S.A.
Representante de Obligacionistas	BKM Internacional Sociedad Simple

El Directorio de Exxel Technologies ha aprobado su primera emisión de bonos en el mercado de valores bajo el Programa de Emisión Global G1, por un monto máximo de Gs. 100.000 millones que serán destinados para capital operativo. Esta emisión se da en un contexto en el que las cobranzas de la cartera de créditos, principalmente del Ministerio de Salud Pública, ha presentado importantes problemas, reflejados en la trayectoria de los indicadores de morosidad de la compañía, lo que ha derivado en el crecimiento de la deuda de corto plazo con proveedores.

Los plazos de vencimientos de las series a ser emitidas dentro de este programa van desde los 3 a 7 años, contará con garantía común y se considera la posibilidad del rescate anticipado conforme a lo establecido en la legislación vigente. Es importante mencionar que esta emisión contará con la codeudoría solidaria de su empresa controladora, Casa Boller S.A., uno de los principales proveedores del Estado en el rubro farmacéutico, y que durante los últimos años ha presentado un importante crecimiento en términos de facturaciones y generación de resultados.

El monto a ser emitido dentro del Programa de Emisión Global G1, junto con el saldo de la deuda actual, fueron considerados para evaluar la capacidad de endeudamiento y la solvencia de Exxel technologies S.A., de acuerdo con la situación financiera actual de la empresa y al Flujo de Caja Proyectado. De esta forma, se ha evaluado el impacto de esta emisión de bonos, sobre los principales indicadores de Liquidez, Solvencia y Rentabilidad, a fin de determinar la importancia relativa del endeudamiento de la empresa, sobre la generación de utilidades y la sostenibilidad del negocio.

Como resultado de la evaluación realizada, se puede concluir que la compañía cuenta con adecuado margen para apalancar el negocio mediante esta emisión de bonos, considerando principalmente la coedudoría solidaria de su empresa controladora, además de que ha mantenido adecuados indicadores de solvencia patrimonial y endeudamiento en los últimos años, incluso en el contexto de los retrasos de las cobranzas de su cartera de créditos por los problemas de determinadas entidades estatales en el pago a sus proveedores.

CODEUDORÍA CASA BOLLER S.A.

Casa Boller S.A. es una empresa dedicada a la importación, representación y comercialización de productos farmacéuticos y soluciones médicas. Posee el 95% de las acciones de Exxel Technologies, y asume como codeudor de la emisión de programa de bonos calificado. Cuenta con la representación exclusiva de reconocidas marcas internacionales como Roche, Novo Nordisk, Novartis y Merck. Su mercado objetivo está orientado al sector público, siendo un importante proveedor del Estado, especialmente del IPS y del Ministerio de Salud Pública.

La elevada capacidad de generación de utilidades, sumado a su política de distribución de dividendos, han favorecido a la adecuada posición de solvencia patrimonial de la compañía, con un indicador promedio de 52,09% durante los últimos cuatro ejercicios, explicado principalmente por los adecuados niveles de capital y reservas, además del relevante crecimiento de las facturaciones y las utilidades, sumado a su destacado posicionamiento mediante la representación de importantes marcas internacionales del rubro farmacéutico.

Por otra parte, la deuda de la empresa ha ido en aumento, mayormente por deuda bancaria de corto plazo con mayores gastos financieros, así como también se ha mantenido la alta dependencia de su negocio con instituciones del Estado, donde concentra alrededor del 95% de las ventas, lo que ha generado algunos atrasos en la cobranza de su cartera, en especial con el IPS, derivando en ajustados flujos de caja operativos y menores niveles relativos de liquidez.

CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS
En millones de guaraníes

BALANCE GENERAL	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	mar-22	mar-23	mar-24	Var%
ACTIVO	66.533	64.283	95.465	229.442	140,34%	54.124	126.018	204.294	62,12%
Activo Corriente	53.810	51.589	83.939	217.463	159,07%	41.408	114.427	192.317	68,07%
Disponibilidades	41	506	186	1.686	806,45%	79	84	510	508,75%
Créditos Netos CP	52.441	41.567	74.004	206.106	178,51%	32.823	105.757	181.157	71,30%
Inventario	232	232	0	0	n/a	232	0	0	n/a
Otros activos corrientes	1.096	9.284	9.749	9.671	-0,80%	8.274	8.586	10.650	24,03%
Activo no corriente	12.723	12.694	11.526	11.979	3,93%	12.716	11.591	11.977	3,33%
Bienes de uso	10.984	10.955	10.928	10.917	-0,10%	10.947	10.921	10.915	-0,05%
Inversiones LP	1.739	1.739	598	1.062	77,59%	1.739	598	1.062	77,48%
Otros activos no corrientes	0	0	0	0	n/a	30	72	0	-100,00%
PASIVO	45.235	41.704	33.466	113.326	238,63%	31.058	63.842	85.796	34,39%
Pasivo corriente	45.235	31.148	33.441	113.326	238,88%	31.058	63.842	85.796	34,39%
Deuda comercial	45.204	30.991	32.423	111.518	243,95%	31.019	63.808	85.213	33,55%
Otras deudas	31	157	1.018	1.808	77,60%	39	34	583	n/a
Pasivo no corriente	0	10.556	25	0	-100%	0	0	0	n/a
Deuda comercial LP	0	10.556	0	0	n/a	0	0	0	n/a
Otras deudas LP	0	0	25	0	-100,00%	0	0	0	1614,71%
PATRIMONIO NETO	21.298	22.579	61.999	116.116	87,29%	23.066	62.176	118.498	90,58%
Capital	20.000	20.000	20.000	85.000	325,00%	20.000	20.000	85.000	325,00%
Aporte Irrevocable	0	0	32.000	4.500	-85,94%	0	32.000	4.500	-85,94%
Reservas	1.549	1.613	2.041	10.831	430,67%	1.638	10.009	26.735	167,11%
Resultados Acumulados	-437	-251	966	0	-100,00%	966	0	0	n/a
Resultado del Ejercicio	186	1.217	6.992	15.785	125,76%	462	167	2.263	1254,23%
ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	mar-22	mar-23	mar-24	Var%
Ventas	52.556	39.669	64.829	187.318	188,94%	7.336	38.409	41.599	8,31%
Costos	-51.203	-37.042	-53.467	-167.088	212,51%	-6.428	-37.882	-38.668	2,07%
Utilidad bruta	1.353	2.627	11.362	20.230	78,05%	908	526	2.931	456,86%
Gastos de Ventas	-101	-255	-143	-1.188	730,77%	0	0	0	n/a
Gastos Administrativos	-1.013	-718	-2.049	-1.915	-6,54%	-440	-351	-667	90,21%
Utilidad operacional	239	1.654	9.170	17.127	86,77%	467	176	2.264	1188,67%
Previsiones	0	0	0	0	n/a	0	0	0	n/a
Depreciaciones y amortiz.	-30	-30	-27	-10	-62,96%	-8	-7	-3	-61,80%
Utilidad operacional neta	209	1.624	9.143	17.117	87,21%	460	169	2.261	1238,72%
Gastos financieros	0	-265	0	0	n/a	0	0	0	n/a
Utilidad ordinaria	209	1.359	9.143	17.117	87,21%	460	169	2.261	1239%
Resultados no operativos	2	0	-1.141	463	-140,58%	2	-2	2	-192,99%
Utilidad antes de impuestos	211	1.359	8.002	17.580	119,70%	462	167	2.263	1252,53%
Impuesto a la renta	-25	-142	-1.010	-1.795	77,72%	0	0	0	n/a
Utilidad del ejercicio	186	1.217	6.992	15.785	125,76%	462	167	2.263	1252,53%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA
En millones de guaraníes y veces

INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Var%	mar-22	mar-23	mar-24	Var%
CARTERA Y MOROSIDAD									
Cartera Bruta	52.441	41.567	74.004	206.106	178,51%	32.823	105.757	181.157	71,30%
Cartera Vencida	0	31.445	54.696	164.825	201,35%	25.997	66.379	134.758	103,01%
Morosidad	0,00%	75,65%	73,91%	79,97%	8,20%	79,20%	62,77%	74,39%	18,52%
Morosidad respecto al patrimonio	0,00%	139,27%	88,22%	141,95%	60,90%	112,71%	106,76%	113,72%	6,52%
Cartera/Activo	78,82%	64,66%	77,52%	89,83%	15,88%	60,64%	83,92%	88,67%	5,66%
Ventas/Cartera	1,00	0,95	0,88	0,91	3,75%	0,89	1,45	0,92	-36,77%
LIQUIDEZ									
Liquidez Corriente	1,19	1,66	2,51	1,92	-23,55%	1,33	1,79	2,24	25,06%
Ratio de Efectividad	0,09%	1,62%	0,56%	1,49%	167,48%	0,25%	0,13%	0,59%	352,98%
Índice de capital de trabajo	12,89%	31,80%	52,90%	45,39%	-14,20%	19,12%	40,14%	52,14%	29,89%
GESTIÓN									
Rotación de cartera	1,00	0,84	1,12	1,34	19,21%	0,89	2,22	1,16	-47,69%
Periodo Promedio de Cobro	364	432	325	273	-16,12%	408	165	315	91,16%
Periodo Promedio de Pago	318	301	218	240	10,06%	434	152	198	30,83%
Ciclo operacional	366	435	326	273	-16,32%	412	165	315	90,84%
Apalancamiento Operativo	6,47	1,62	1,24	1,18	-4,90%	1,97	3,12	1,30	-58,40%
Ventas/Activo	78,99%	61,71%	67,91%	81,64%	20,22%	54,22%	121,91%	81,45%	-33,19%
ENDEUDAMIENTO									
Solvencia	32,01%	35,12%	64,94%	50,61%	-22,07%	42,62%	49,34%	58,00%	17,56%
Endeudamiento	67,99%	64,88%	35,06%	49,39%	40,90%	57,38%	50,66%	42,00%	-17,10%
Cobertura de las Obligaciones	0,53%	5,31%	27,42%	15,11%	-44,89%	6,02%	1,10%	10,56%	858,91%
Apalancamiento	2,12	1,85	0,54	0,98	80,81%	1,35	1,03	0,72	-29,49%
Apalancamiento financiero	3,09	3,40	1,76	1,92	9,36%	2,34	2,05	1,72	-15,81%
Deuda/EBITDA	189,27	25,21	3,65	6,62	81,31%	16,61	90,85	9,47	-89,57%
Deuda/Ventas	0,86	1,05	0,52	0,60	17,20%	1,06	0,42	0,52	24,08%
RENTABILIDAD									
ROA	0,28%	1,89%	7,32%	6,88%	-6,07%	3,41%	0,53%	4,43%	734,30%
ROE	0,88%	5,70%	12,71%	15,73%	23,77%	8,17%	1,08%	7,79%	621,55%
Margen Bruto	2,57%	6,62%	17,53%	10,80%	-38,38%	12,37%	1,37%	7,05%	414,15%
Margen Neto	0,35%	3,07%	10,79%	8,43%	-21,87%	6,29%	0,44%	5,44%	1148,80%
Margen Operacional	0,45%	4,17%	14,14%	9,14%	-35,36%	6,37%	0,46%	5,44%	1089,83%
Eficiencia Operativa	17,66%	62,96%	80,71%	84,66%	4,90%	51,51%	33,38%	77,24%	131,42%
Costo de Mercaderías/Ventas	97,43%	93,38%	82,47%	89,20%	8,16%	87,63%	98,63%	92,95%	-5,75%
Costo Operativo/Ventas	2,12%	2,45%	3,38%	1,66%	-51,01%	6,00%	0,91%	1,60%	75,62%
Costo Operacional/Utilidad Bruta	82,34%	37,04%	19,29%	15,34%	-20,49%	48,49%	66,62%	22,76%	-65,84%
GastosAdmin/UtilidadBruta	74,87%	27,33%	18,03%	9,47%	-47,51%	48,49%	66,62%	22,76%	-65,84%

ANEXO

NOTA: El informe fue preparado con base en los estados contables anuales desde diciembre del 2020 al 2023, así como los estados contables desde marzo 2022 al 2024, además del flujo de caja proyectado actualizado por la compañía para los siguientes años. Estas informaciones han permitido el análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos, sumado a la evaluación de los antecedentes e informaciones complementarias relacionadas a la gestión de la firma, las cuales han sido consideradas como representativas y suficientes dentro del proceso de calificación.

La calificación del Programa de Emisión Global G1 de EXXEL TECHNOLOGIES S.A., se ha sometido al proceso de calificación en cumplimiento a los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y de la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados financieros y contables para los periodos anuales del 2020 al 2023.
2. Estados financieros y contables para los periodos trimestrales de marzo 2022 al 2024.
3. Composición y plazos de vencimiento de la cartera de créditos.
4. Política comercial y esquema de financiamiento a clientes.
5. Políticas y procedimientos de créditos y cobranzas.
6. Detalles de composición y evolución de inventarios.
7. Estructura de financiamiento, detalles de sus pasivos.
8. Composición y participación accionaria de la emisora, vinculación con otras empresas.
9. Composición de Directorio y análisis de la propiedad.
10. Antecedentes de la empresa e informaciones generales de las operaciones.
11. Flujo de caja proyectado, con sus respectivos escenarios y supuestos.
12. Prospecto del Programa de Emisión Global G1.

LOS PROCEDIMIENTOS SE REFIEREN AL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE:

1. Los estados contables y financieros históricos con el propósito de evaluar la capacidad de pago de la emisora de sus compromisos en tiempo y forma.
2. La cartera de créditos y calidad de activos para medir la gestión crediticia (morosidad y siniestralidad de cartera).
3. Estructura del pasivo, para determinar la situación de los compromisos y características de fondeo.
4. Gestión administrativa y aspectos cualitativos que reflejen la idoneidad de su desempeño, así como de la proyección de sus planes de negocios.
5. Flujo de caja proyectado coincidente con el tiempo de emisión, a fin de evaluar la calidad de los supuestos y el escenario previsto para los próximos años.
6. Desempeño histórico de la emisora respecto a temas comerciales, financieros y bursátiles.
7. Entorno económico y del segmento de mercado.
8. Características y estructuración de la emisión de bonos bajo el PEG G1.

La emisión de la calificación del Programa de Emisión Global G1 de **EXXEL TECHNOLOGIES S.A.** se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV CG N° 35/23.

Fecha de calificación: 27 de Diciembre de 2024

Fecha de Publicación: 17 de Marzo de 2025

Corte de Calificación: 31 de Marzo de 2024

Certificado de Registro SIV N°: 030_07032025 de fecha 7 de Marzo de 2025

Calificadora: **Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos**

Edificio Atrium 3er. Piso | Dr. Francisco Morra esq. Guido Spano |

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@syr.com.py

EXXEL TECHNOLOGIES S.A.	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
PROGRAMA DE EMISIÓN GLOBAL G1	pyA+	Estable
A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.		

NOTA: “La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor”.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 35/23 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página web en internet.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, disponibles en nuestra página web.

Esta calificación de riesgos no es una medida exacta sobre la probabilidad de incumplimiento de deudas, ya que no se garantiza la calidad crediticia del deudor.

Solventa&Riskmétrica S.A. incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

La calificación no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de EXXEL TECHNOLOGIES S.A., por lo cual SOLVENTA&RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Económicos, Patrimoniales y Financieros auditados al 31 de Diciembre de 2023 por la firma Gestión Empresarial y los estados Contables a marzo 2024 proveídos por la empresa.

Más información sobre esta calificación en:

www.syr.com.py

Calificación aprobada por: Comité de Calificación	Informe elaborado por: Econ. Luis Espínola
---	--

Solventa & Riskmétrica S.A.	Analista de Riesgos lespinola@syr.com.py
--	--